5. 銀行業的表現

由於全球新型冠狀病毒疫情爆發導致香港經濟進一步下滑，香港的零售銀行於2020年上半年盈利有所減少，資產質素亦略有下降。然而，香港銀行業仍保持穩健，資本及流動性狀況按國際標準衡量依然強勁。為應對疫情，金管局已與銀行業共同合作，積極推出紓困措施減輕借款人的現金流壓力。這些措施有助穩定信貸供應，以協助社會各界渡過這段困難時期。展望未來，香港銀行業仍將面臨多項下行風險因素帶來的挑戰，包括疫情及中美緊張關係升溫的因素影響，全球及本地經濟復甦路徑仍存在巨大的不確定性。鑑於這些風險因素可能持續存在，尤其是在經濟衰退可能削弱企業和家庭還款能力的情況下，銀行應仔細評估對其貸款組合資產質素的長遠影響。

5.1 盈利及資本額

盈利

由於在新型冠狀病毒疫情期間全球經濟環境惡化，銀行業於2020年上半年的盈利有所減少。2020年上半年，零售銀行整體稅前經營溢利[39]較2019年同期下跌20.0%。溢利減少主要因淨利息收入減少及貸款減值撥備增加，超出非利息收入的輕微增長。因此，資產回報率於2020年上半年下降至近期新低的0.95%，而2019年同期為1.27%（圖5.1）。

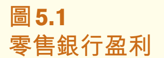
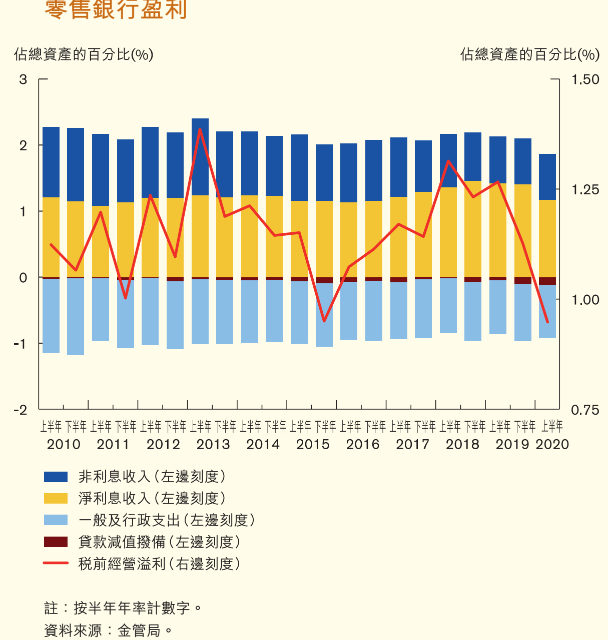


圖5.1
零售銀行盈利



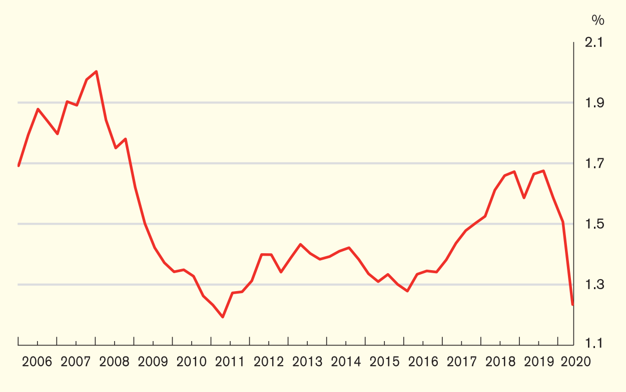
註：按半年年率計數字。
資料來源：金管局。

2020年上半年，零售銀行的淨息差由2019年同期的1.62%收窄26個基點至1.37%（圖5.2），部分原因是香港銀行同業拆息在第2季顯著下跌（於下文詳述），導致銀行以香港銀行同業拆息為基準資產的息差受壓。[40]

[39] 除非另有說明，否則本章所載的銀行業數字僅反映香港辦事處的狀況。

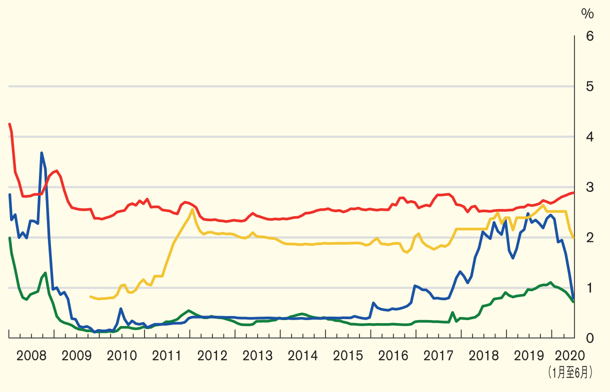
[40] 市場資料顯示，為應對息差受壓，部分零售銀行自6月下旬以來已調高按揭利率及減少現金回佣。

圖 5.2
零售銀行的淨息差



註：按季度年率計數字。
資料來源：金管局。

圖 5.3
利率



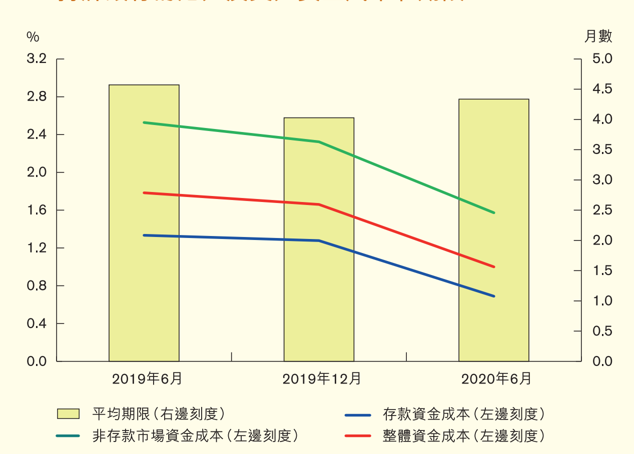
註：
(a) 期末數字。
(b) 新批貸款的期內平均數字。
(c) 由2019年6月起，綜合利率已按照新實施的本地「銀行帳內的利率風險」架構計算。因此，自2019年6月份起的數字不能與以往月份的數字作嚴格比較。
資料來源：金管局及職員估計數字。

由於美國聯邦儲備局於3月將政策利率合共調低150個基點至接近零水平以緩衝新型冠狀病毒疫情帶來的不利影響，在第2季大量資本流入港元的背景下，香港銀行同業拆息於同期間大幅下跌。[41] 其中，3個月香港銀行同業拆息於第1季下跌50個基點後，於第2季顯著下跌115個基點至2020年6月底的0.78%（圖5.3中的藍線）。

綜合利率（衡量零售銀行平均港元資金成本的指標）的走勢亦大致相同。反映銀行同業間借貸成本下降及部分主要零售銀行調低定期存款利率，綜合利率先由2019年底的1.09%下跌至2020年3月底的0.95%，其後較明顯地下跌至2020年6月底的0.71%（圖5.3中的綠線）。

從更廣泛的角度來看，本港持牌銀行的平均整體港元及美元資金成本在2020年上半年溫和下跌66個基點（圖5.4）。

圖 5.4
持牌銀行的港元及美元資金成本和期限



註：自2019年6月起，所有須遵守本地新的銀行帳內的利率風險框架的持牌銀行已根據新框架提交申報表，而獲豁免的持牌銀行則繼續根據現有的利率風險框架提交申報表。整體資金成本和期限已按此兩類持牌銀行相關數字作加權平均值計算得出。因此，自2019年6月份起的數字不能與以往月份的數字作直接比較。
資料來源：金管局。

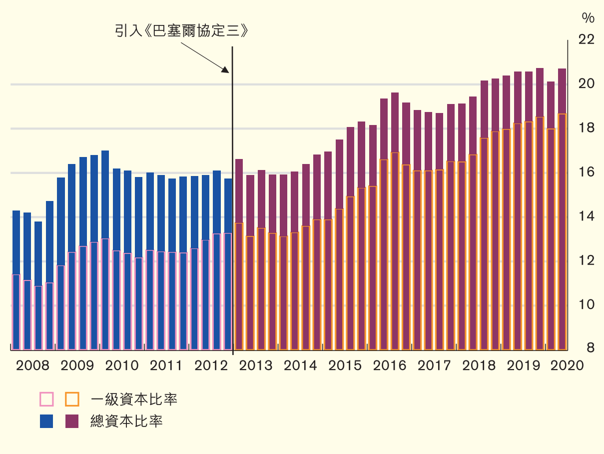
[41] 自今年4月下旬以來，強方兌換保證被多次觸發。詳情請參閱第4.1章。

展望未來，由於低利率環境很可能會持續，繼續對銀行的淨息差施壓，這將對銀行的盈利前景帶來更大挑戰。與此同時，鑑於多種因素(包括疫情反覆及中美緊張關係升溫)可能令香港經濟進一步下滑，資產質素下降亦會拖累銀行的盈利。

資本額

香港銀行業的資本額仍然穩健，並遠高於最低國際標準。本地註冊認可機構的綜合總資本比率在2020年6月底大致維持在與六個月前相近的20.7%(圖5.5)。一級資本比率小幅上升至18.7%，其中16.6%為普通股權一級(CET1)資本。

圖5.5
本地註冊認可機構資本額

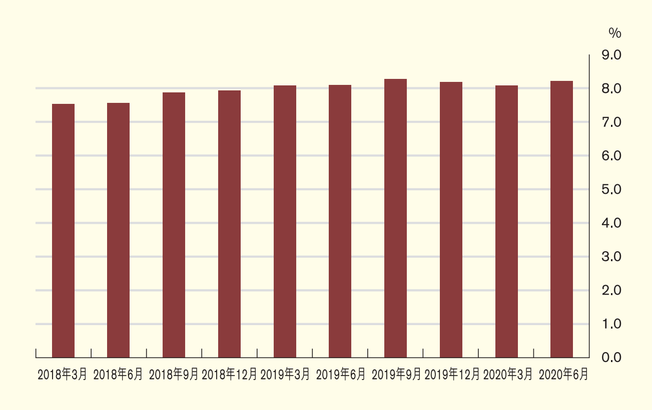


註：
1. 綜合狀況。
2. 由2013年1月1日起，本地註冊認可機構須遵行經修訂的資本充足框架《巴塞爾協定三》。因此，自2013年3月起的資本比率不能與截至2012年12月的數據直接比較。

資料來源：金管局。

除了風險為本的資本充足比率外，還有《巴塞爾協定三》的非風險為本的槓桿比率規定，用以限制銀行體系過度的槓桿。[42] 本地註冊認可機構的槓桿比率於2020年6月底維持在8.2%的穩健水平，超過3%的法定最低水平(圖5.6)。

圖5.6
本地註冊認可機構的槓桿比率



註：綜合狀況。
資料來源：金管局。

5.2 流動性及利率風險

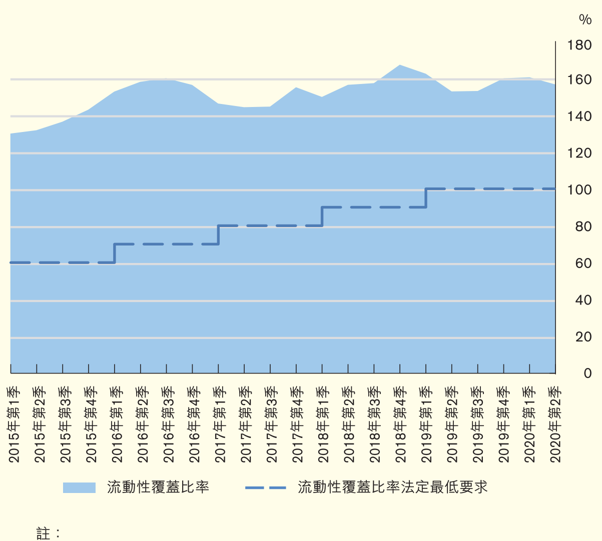
流動性與資金來源

以《巴塞爾協定三》下的「流動性覆蓋比率」[43] 要求衡量，銀行業的流動性狀況於回顧期內維持穩健。第1類機構的平均流動性覆蓋比率於2020年第2季達到156.5%的水平，與2019年第4季的159.9%相若(圖5.7)，遠高於100%的法定最低要求。第2類機構的平均流動性維持比率則由2019年第4季的56.4%上升至2020年第2季的57.2%，亦遠高於25%的法定最低要求。

[42] 槓桿比率按一級資本與風險承擔計量的比率計算，其中，風險承擔計量包括資產負債表內以及資產負債表外的風險承擔。詳情可參閱巴塞爾銀行監管委員會公佈的《巴塞爾協定三》槓桿比率框架(https://www.bis.org/basel_framework/standard/LEV.htm)。

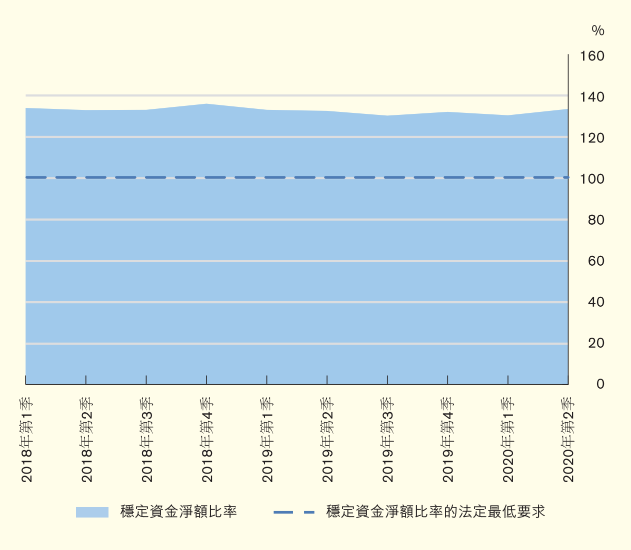
[43] 《巴塞爾協定三》的流動性覆蓋比率要求，目的是為確保銀行擁有足夠的高質素流動資產，能夠抵禦持續30個公曆日的嚴峻流動性壓力情境。在香港，被指定為第1類機構的認可機構採用流動性覆蓋比率；第2類機構則採用流動性維持比率。詳情可參閱金管局的《監管政策手冊》單元LM-1「流動性風險監管制度」。

圖 5.7
流動性覆蓋比率



註：
1. 綜合狀況。
2. 季度平均數字。
資料來源：金管局。

圖 5.8
穩定資金淨額比率

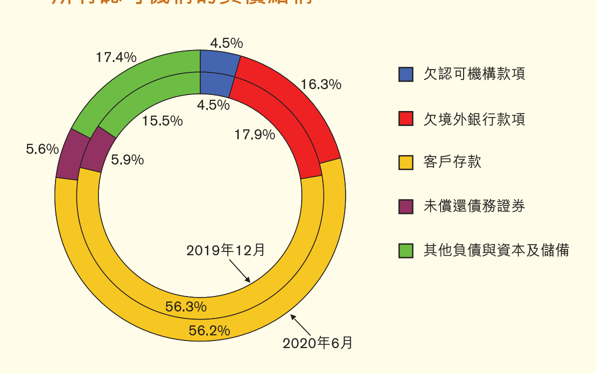


註：綜合狀況。
資料來源：金管局。

穩定資金淨額比率[44]作為《巴塞爾協定三》流動性標準的其中一項，顯示認可機構的資金狀況穩定。第1類機構的平均穩定資金淨額比率於2020年第2季維持在133.1%的高水平（圖5.8），遠高於法定最低要求的100%水平。第2A類機構的平均核心資金比率維持在138.1%的高水平，超過75%的法定最低要求。認可機構流動性充裕及資金狀況穩健，表明香港銀行業能夠承受流動性衝擊。

客戶存款仍是認可機構的主要資金來源，反映銀行體系維持穩定的資金結構。在2020年6月底，客戶存款佔所有認可機構總負債的比例徘徊於56.2%，與6個月前的水平相若（圖5.9）。

圖 5.9
所有認可機構的負債結構



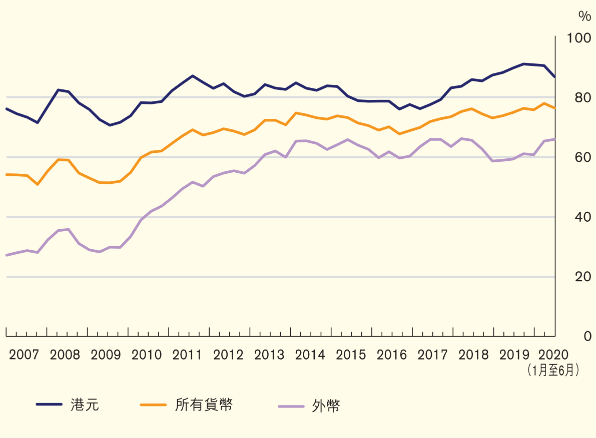
註：
1. 由於四捨五入，數字相加後未必等於總數。
2. 數字指佔總負債（包括資本及儲備）的百分比。
3. 債務證券包括可轉讓存款證及所有其他可轉讓債務工具。
資料來源：金管局。

44 在香港，第1類機構須遵循穩定資金淨額比率；而指定為第2A類機構的第2類機構須遵循有關在本港適用的核心資金比率規定。根據《銀行業（流動性）規則》，第1類機構須時刻維持不少於100%的穩定資金淨額比率。第2A類機構在2019年1月之後的每個公曆月，均須維持平均不少於75%的核心資金比率。詳情請參閱《銀行業（流動性）規則》（香港法例第155Q章）。

所有認可機構的平均港元貸存比率由2019年年底的90.3%下跌至2020年6月底的86.4%（圖5.10），反映了2020年上半年港元存款增加而貸款及墊款輕微減少。[45]

相比之下，由於自3月以來外幣貸款（尤其是美元貸款）需求強勁，平均外幣貸存比率於同期由60.4%上升至65.5%。整體而言，所有認可機構以所有貨幣計算的平均貸存比率由6個月前的75.3%上升至2020年6月底的76.0%。

圖5.10
所有認可機構的平均貸存比率

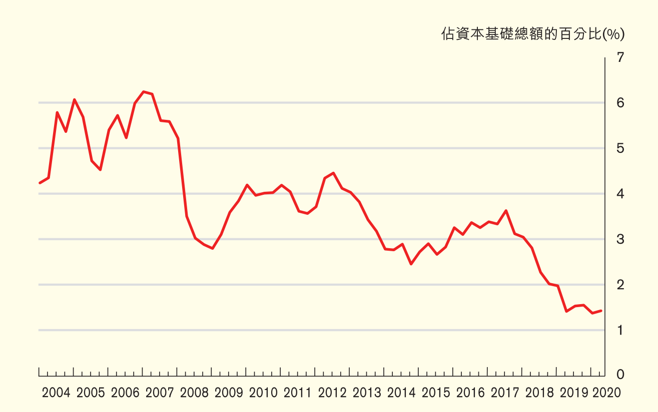


註：季度末的數字。
資料來源：金管局。

利率風險

本地註冊持牌銀行的利率風險承擔於2020年第2季維持於相對較低水平。我們估計假設在港元及美元利率上升200個基點的衝擊下，本地註冊持牌銀行的利率持倉經濟價值可能下跌的幅度，會相當於其於2020年6月底資本基礎總額的1.43%（圖5.11）。[46]

圖5.11
港元及美元利率衝擊對本地註冊持牌銀行的影響



註：
1. 利率衝擊指港元及美元利率曲線均有200個基點的平行式上升對機構利率風險承擔的衝擊。在2020年6月底，本地註冊持牌銀行的利率敏感資產、利率敏感負債及利率敏感資產負債表外持倉，大部份均以港元或美元計價。
2. 利率衝擊的影響是指對銀行帳及交易帳[47]的經濟價值的影響，按佔銀行資本基礎總額的百分比列示。
3. 由2019年6月起，利率風險承擔已按照新實施的本地「銀行帳內的利率風險」架構計算。因此，自2019年6月份起的數字不能與以往月份的數字作嚴格比較。

資料來源：金管局。

5.3 信貸風險

概述

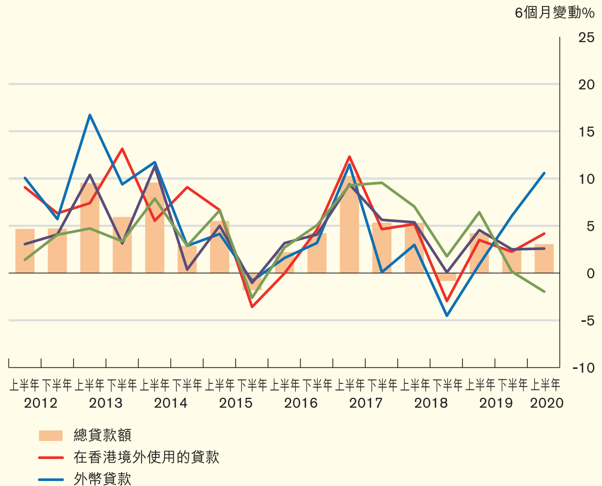
儘管香港經濟衰退情況加劇，但銀行業貸款及墊款總額繼2019年下半年增長2.4%後，於2020年上半年增長輕微加快至3.0%（圖5.12）。貸款增長表現全面，同期在香港境外使用的貸款增長由去年下半年的2.2%加速至今年上半年的4.2%，在香港使用的貸款（包括在香港境內使用的貸款及貿易融資）的增長大致維持在2.6%的水平。

[45] 港元貸存比率在最近數季維持在較高水平，但最近則有所下降。然而，若計及認可機構自身的資本及儲備作為衡量資金流動性的更廣泛標準，則銀行體系的流動性狀況仍屬穩健。截至2020年6月底，經調整的港元貸存比率（包括客戶存款、資本及儲備、認可資本工具，以及其他資本工具作為分母）約為73%。

[46] 此估計並無將任何銀行可能作出的緩和衝擊措施而產生的效果計算在內。如果銀行就利率衝擊作出相應的緩和措施，利率衝擊的影響將會減輕。

[47] 須遵守市場風險資本充足比率制度的本地註冊認可機構只須填報銀行帳的持倉。其他獲豁免遵守市場風險資本充足比率制度的本地註冊認可機構則須填報銀行帳及交易帳的總持倉。

圖 5.12
貸款增長



註： 由2018年12月起，在香港／在香港境外使用的貸款的數字已作出重列，以反映認可機構將營運資金貸款重新分類。圖中所報告的自2019年起的6個月變動百分比，是根據重新分類的貸款數據計算，而直至2018年下半年的歷史變動百分比，則是根據沒有該重新分類的貸款數據計算。
資料來源：金管局。

按貨幣分析，2020年上半年港元貸款減少2.0%。相反，外幣貸款則大幅增長10.6%，部分由於新型冠狀病毒疫情在3月中旬前後引發全球美元流動性壓力驟升，導致企業在全球尋求美元融資，令美元貸款需求強勁。此外，在同年3至4月時期港元與美元之間的息差亦可能令美元借貸顯得較具吸引力。

銀行對短期信貸需求前景的預期仍存在分歧。金管局2020年6月的「信貸狀況展望意見調查」顯示，預期其後3個月貸款需求將會下跌及需求將會增加的受訪認可機構的比例大致相若，分別為24%及21%（表5.A）。

表 5.A
預計未來3個月貸款需求

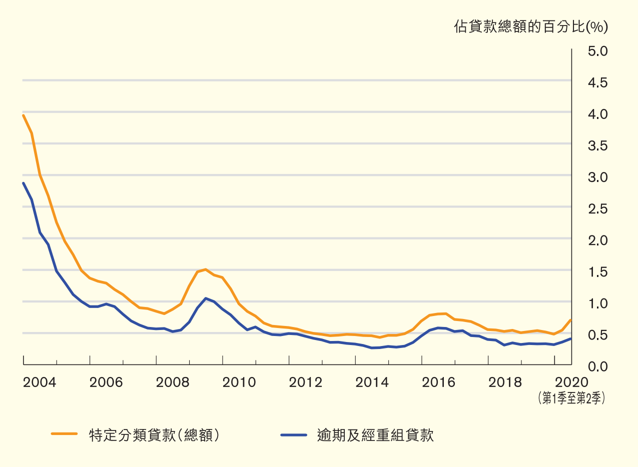
佔受訪機構總數的百分比(%)	2019年9月	2019年12月	2020年3月	2020年6月
顯著增加	0	0	0	0
略為增加	14	18	24	21
保持平穩	41	68	36	55
略為下降	45	14	40	24
顯著下降	0	0	0	0
總計	100	100	100	100

註：由於四捨五入，數字相加後未必等於總數。
資料來源：金管局。

在新型冠狀病毒疫情爆發及普遍的經濟衰退的情況下，銀行貸款組合的資產質素於上半年出現繼續轉差的跡象，儘管程度仍屬緩和。所有認可機構的總特定分類貸款比率由2019年年底的0.57%上升至2020年6月底的0.79%，而逾期及經重組貸款比率由2019年年底的0.34%亦上升至2020年6月底的0.49%。就零售銀行而言，總特定分類貸款比率和逾期及經重組貸款比率分別上升至0.71%及0.41%（圖5.13）。

鑑於新型冠狀病毒肺炎疫情爆發影響借款人的還款能力，銀行未來幾季的資產質素或會繼續轉差，以致貸款損失撥備可能繼續增加。金管局已要求銀行秉持貸款分類標準以能適時反映資產質素的變化，並同時預留足夠的撥備。

圖 5.13
零售銀行的資產質素



註：
1. 特定分類貸款指列為「次級」、「呆滯」或「虧損」的貸款。
2. 2015年12月前的數字反映零售銀行香港辦事處及境外分行的狀況。由2015年12月起，數字覆蓋範圍擴大至零售銀行主要境外附屬公司。
資料來源：金管局。

個人貸款[48]

以半年計，個人貸款增長由2019年下半年的5.7%減慢至2020年上半年的1.6%，反映了私人貸款減少（包括信用卡墊款和其他私人用途貸款）及住宅按揭貸款增長減慢（表5.B）。

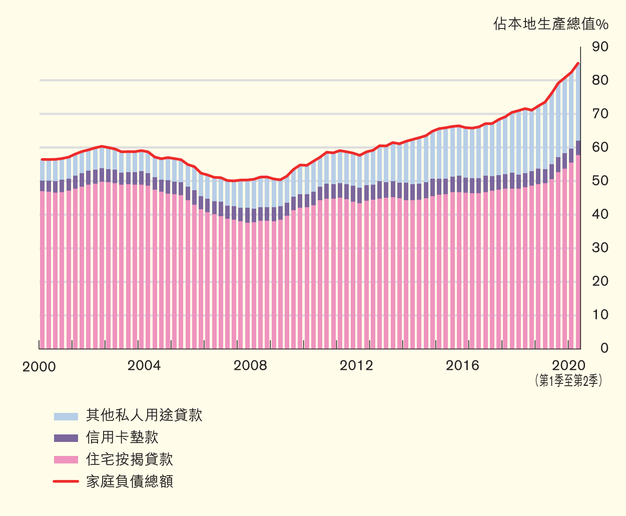
表5.B
所有認可機構提供的個人貸款的半年增長

(%)	2017年 上半年	2017年 下半年	2018年 上半年	2018年 下半年	2019年 上半年	2019年 下半年	2020年 上半年
住宅按揭貸款	5.0	4.0	4.6	3.2	4.7	5.6	3.5
私人貸款	5.6	12.4	7.1	4.5	11.0	5.8	-2.3
其中：							
信用卡墊款	-7.8	11.0	-5.0	10.6	-3.8	4.1	-9.0
其他私人用途貸款	9.9	12.7	10.3	3.2	14.7	6.2	-1.0
個人貸款總額	5.2	6.5	5.4	3.6	6.8	5.7	1.6

註：
1. 由2018年12月起，個人貸款的數字已經重列，以反映認可機構將營運資金貸款重新分類。表中所示的自2019年上半年起的增幅數字，是根據重新分類的貸款數據計算，而直至2018年下半年的歷史增幅，則是根據沒有該重新分類的貸款數據計算。
2. 由於認可機構先前提交的數據分類問題，由2017年起的個人貸款數據已被修訂。

資料來源：金管局。

圖5.14
家庭負債佔本地生產總值的比率及其組成部份



註：
1. 僅包括認可機構提供的借款。
2. 本地生產總值指按年率計本地生產總值，即連續4個季度本地生產總值的總和。
3. 由2018年12月起，家庭負債的數字已經重列，以反映認可機構將營運資金貸款重新分類。
4. 由於認可機構先前提交數據分類問題，由2017年起的個人貸款數據已被修訂。

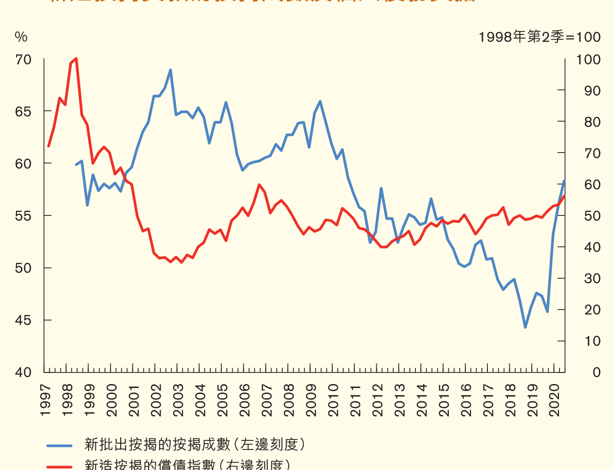
資料來源：金管局。

雖然家庭負債增長在2020年上半年有所放緩，但由於香港經濟收縮，名義本地生產總值下跌，令家庭負債佔本地生產總值的比率由2019年下半年的80.8%進一步上升至2020年上半年的85.1%（圖5.14）。反映此次經濟下行的性質，經濟活動於上半年顯著收縮，並較家庭債務的償還速度快，從而推高家庭負債對本地生產總值的比率。事實上，該比率於上半年上升4.3個百分點，而名義本地生產總值的收縮對該比率的上升貢獻了當中的3.0個百分點。值得注意的是，儘管經濟活動在經濟衰退期間可能會快速放緩，但家庭的債務未必需要在短期內清償。所以，在經濟下行期間，家庭負債的調整通常較本地生產總值的調整為緩慢。我們預期，家庭負債佔本地生產總值的比率於短期內或維持在高位，未來的走勢將取決於未來經濟情況。

在家庭負債當中，雖然住宅按揭貸款於上半年繼續上升，但增速較去年放緩。銀行的按揭貸款組合仍保持穩健，於2020年第2季，拖欠比率徘徊在0.04%的低水平。新批按揭的平均按揭成數由2019年12月的53.2%繼續上升至2020年6月的58.3%（圖5.15），部分反映在按揭保險計劃下批出按揭數目的增加。然而，該數字仍遠低於金管局實施第一輪逆周期宏觀審慎監管措施前（即2009年9月）所錄得的64%。此外，新批按揭的平均供款與入息比率於6月維持在大約36.2%，較2010年8月金管局收緊借款申請人的供款與入息比率上限前為低（2010年8月：41%）。

[48] 個人貸款泛指所有提供予專業人士及其他個人作私人用途的貸款，但不包括撥作其他商業用途的貸款。按揭貸款是最主要的個人貸款類別，其餘大部份為由金融資產作抵押的私人銀行和財富管理客戶貸款、信用卡墊款及無抵押的私人貸款。於2020年6月底，個人貸款佔本地貸款的比例為31.6%。在這一章節內，個人貸款亦稱為家庭負債。

圖 5.15
新造按揭貸款的按揭成數及個人債務負擔



註：
1. 償債指數以最優惠貸款利率為基準的平均按揭利率計算。
2. 按揭成數為於每季度中最後一個月新批出按揭的比率。
3. 由於認可機構先前提交的數據分類問題，由2017年1月至2020年4月的按揭貸款數據已修訂。因此，有關期間的平均按揭成數及償債指數的歷史數值亦已相應修訂。

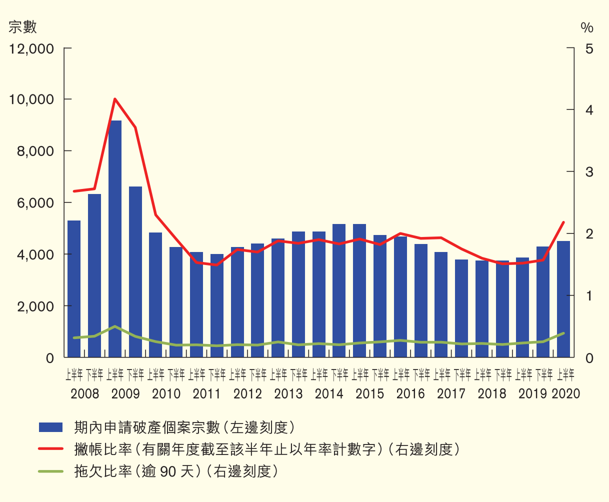
資料來源：金管局及職員估計數字。

雖然坊間大多以家庭負債佔本地生產總值的比率評估家庭的財務狀況，但要作全面評估，仍需考慮家庭的整體資產負債狀況，包括資產水平及資產與負債的結構。我們估算，2018年香港的家庭資產淨值對負債比率為12.2倍(英國：5倍；新加坡：6倍；美國：6倍；日本：8倍)；而家庭安全資產對負債比率維持在3.04倍(美國：1倍；英國：1倍；新加坡：1倍；日本：3倍)。上述比率均屬較高水平，並高於大多數發達經濟體，顯示香港家庭整體財務狀況穩健，有強大緩衝抵禦潛在的金融及經濟衝擊。

由於本地利率下降及本港部分銀行提供按揭「還息不還本」計劃，這在短期內或可減輕個人債務負擔。然而，由於經濟衰退導致失業率大幅上升，家庭收入下降可能會抵銷前述兩個因素的正面影響。尤其是，新造按揭的償債指數[49](即按平均家庭收入、平均按揭貸款額及按揭利率等總體數據編製的指數)從2019年最後一季的53.0上升至2020年第2季的56.2(圖5.15中的紅線)，部分反映平均家庭收入下跌的影響。一項敏感度測試顯示，若家庭收入再下跌10%而其他條件不變下，該指數可能會進一步上升至62.4。[50] 因此，銀行應對個人債務負擔上升所帶來的風險保持警惕。

2020年上半年，在失業率上升的背景下，破產申請宗數亦同時繼續上升(圖5.16)。於2020年第2季，按年率計的信用卡撇帳比率上升至2.18%，而拖欠比率上升至0.39%，大致反映新型冠狀病毒疫情對經濟的影響。

圖 5.16
信用卡貸款的撇帳比率及拖欠比率以及破產申請個案



資料來源：破產管理署及金管局。

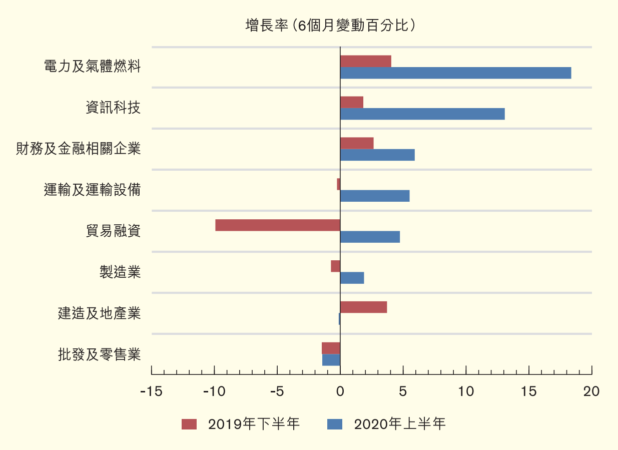
[49] 我們建構償債指數的方法是將根據多項總體數據估算的平均按揭供款額，除以家庭收入中位數的比率。償債指數上升可能顯示平均家庭收入下降、利率上升或住戶取用的平均按揭貸款額增加等情況的出現。根據該指數以往的變動，指數急升可能與個人貸款的資產質素轉差相關。基於定義的不同，償債指數的水平，不能與從認可機構調查直接得出的平均供款與入息比率作嚴格比較。

[50] 個人收入下跌10%的假設與亞洲金融危機期間出現的衝擊相若。

公司貸款[51]

為紓緩公司在經濟困難時期面臨的流動資金壓力，金管局與銀行業已共同合作推出多項措施支持公司（尤其是屬於受重創行業的中小型企業（中小企））[52]。部分反映這些措施的效果，本地公司貸款（包括貿易融資）在2020年上半年增長3.0%，略快於去年下半年的1.1%。實際上，多個經濟部門的貸款增長均有所加快。在2020年上半年，提供予受到疫情重創的行業（包括運輸、貿易融資及製造業的貸款）已恢復正數增長，但批發及零售業的貸款仍繼續下降（圖5.17）。

圖5.17
個別行業的本地企業貸款增長

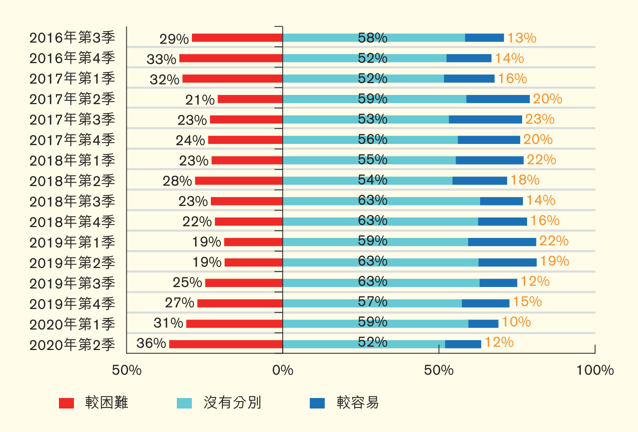


資料來源：金管局。

2020年第2季就中小企貸款狀況需求層面的調查顯示，有36%的受訪者認為銀行的有關取態與6個月前相比「較困難」，高於第1季錄得的31%（圖5.18）。這百分比上升主要反映季內未曾向銀行申請或查詢新貸款的中小企的觀感，而其餘曾向銀行申請或查詢新貸款的受訪者當中認為「較困難」的百分比則維持穩定。因此，貸款較困難的觀感並不一定反映中小企在借貸上遇到實質困難，而是可以受多項因素（如媒體／新聞報導、生意經營狀況及親友的意見等）所影響。儘管部分中小企感覺銀行批核貸款取態變得困難，實際借貸情況呈現改善跡象。於第2季，在已獲批貸款的受訪者中，5%受訪者表示銀行的取態有所收緊，較2020年第1季的17%顯著減少，更遠低於2019年第3季錄得的32%高位（圖5.19）。

因應新型冠狀病毒疫情，「中小企融資擔保計劃」推出多項支援中小企的優化措施，包括調高「八成信貸擔保產品」的貸款上限、延長擔保期、降低擔保費，以及提供還息不還本的安排。去年12月中旬，亦推出全新的「九成信貸擔保產品」，為中小企及營運紀錄尚淺的企業提供更多支持。為加強協助受疫情影響的企業資金周轉，2020年年初推出「百分百擔保特惠貸款」。這計劃與上述八成及九成擔保產品不同，資金由香港按揭證券有限公司而非銀行提供，所以銀行的審批只會着眼於借款企業是否符合計劃的申請條件，而非單純以商業考慮借貸，亦無需顧慮索償的問題，審批過程因此非常快捷。預期以上紓緩措施將繼續有助於緩解中小企的資金周轉壓力，協助它們渡過難關。

圖5.18
中小企對銀行貸款批核取態（即難易程度）的觀感（與六個月前相比）



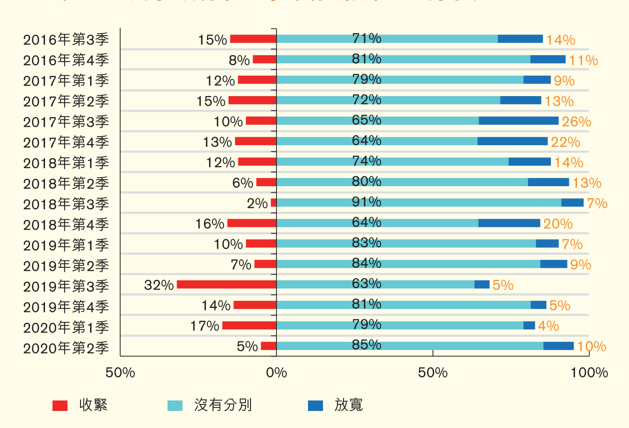
註：撇除回答「沒意見／不知道」的受訪者。
資料來源：金管局。

---

[51] 不包括銀行同業貸款。於2020年6月底，公司貸款佔本地貸款的比例為68.3%。

[52] 金管局已經於網站設立專頁，方便公眾了解金管局與銀行界在新型冠狀病毒疫情下支援中小企和市民的措施。有關這些措施的詳情，請瀏覽此網頁：(https://www.hkma.gov.hk/chi/key-functions/banking/banking-regulatory-and-supervisory-regime/riding-out-the-covid-19-challenge/).

圖 5.19
中小企表示銀行就已批出貸款取態的變動

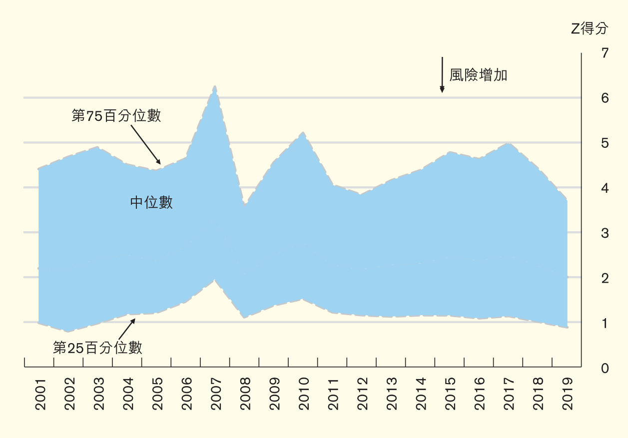


註：僅包括已獲批貸款的受訪者。
資料來源：金管局。

除了香港按揭證券有限公司轄下的「中小企融資擔保計劃」為中小企提供支援外，金管局亦同時推出多項措施協助紓緩資金周轉壓力。例如，金管局在2020年4月推出「預先批核還息不還本」計劃，讓合資格的企業客戶（即年度營業額在8億港元或以下，並無逾期償還銀行貸款多於30日的企業借款人），於2020年5月1日至10月31日期間的貸款本金還款獲自動延期6個月（貿易融資貸款本金還款期獲延長90天）。考慮到新型冠狀病毒疫情仍持續影響全球多個地區，金管局在2020年9月宣布，合資格企業客戶於11月1日至2021年4月30日到期的銀行貸款，將再獲額外6個月的本金還款自動延期安排（貿易融資貸款本金還款期則延長90天）。截至2020年7月底，綜合「預先批核還息不還本」計劃及銀行業推行的其他支援企業措施的數據顯示，銀行業已經批出超過43,000宗包括本金還款自動延期安排等的支援措施，涉及金額超過5,300億港元。

部分指標顯示，在全球及本地經濟環境疲弱的情況下，公司的信貸風險略為轉差。根據在香港上市的所有非金融類公司的會計數據，Altman的Z得分（一項衡量非金融類公司違約風險的指標）於2019年年底下跌，反映這些公司的財務狀況略為轉差（圖5.20）。所有非金融類公司的加權平均利息覆蓋率（圖5.21中的綠線），作為衡量它們償債能力的一項指標，亦略有下降。

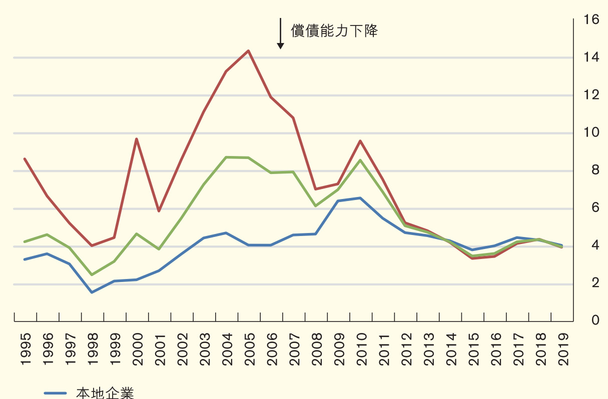
圖 5.20
香港非金融類上市公司的Altman的Z得分



註：
1. 包括所有在香港交易所上市的非金融類公司。
2. 所有數字以截至2020年8月底止的資料計算。
資料來源：金管局職員根據彭博彙編的估算值進行計算。

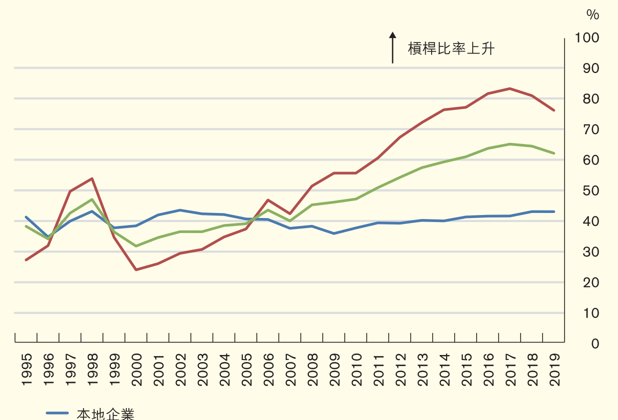
然而，企業槓桿繼續呈現下降走勢。一項作為衡量企業槓桿的常用指標，加權平均負債與股東權益比率小幅下跌，這主要由非本地公司所帶動（圖5.22中的紅線）。

圖 5.21
香港非金融類上市公司的利息覆蓋率



註：
1. 加權平均數。
2. 利息覆蓋率按息稅前利潤除以利息支出總額計算。數值下降表示債務負擔能力轉差。
3. 包括所有在香港交易所上市的非金融類公司。本地及非本地公司分別指在香港境內及境外設置總部的上市公司。
4. 所有數字以截至2020年8月底止的資料計算。
5. 根據2019年1月生效的《香港財務報告準則第16號》，公司作為承租人須將其原來匯報的租金開支，改動為於使用權資產折舊支出及租賃負債利息支出項目之下匯報。因此，就2019年而言，經調整的息稅前利潤及利息支出總額均以減去租賃負債利息支出的數值作計算，以便與過往數據作比較。
資料來源：金管局職員根據彭博數據估計得出的數字。

圖 5.22
香港非金融類上市公司的槓桿比率



註：
1. 加權平均數。
2. 槓桿比率的定義為負債與股東權益比率，數值越高表示槓桿越高。
3. 包括所有在香港交易所上市的非金融類公司。本地及非本地公司分別指在香港境內及境外設置總部的上市公司。
4. 所有數字以截至2020年8月底止的資料計算。
5. 根據《香港財務報告準則第16號》，公司作為承租人亦須在資產負債表上確認期限超過12個月的營運租約產生的負債承擔。具體而言，因營運租約產生的負債承擔應在「租賃負債」項目之下匯報。因此，就2019年而言，若某上市公司有匯報「租賃負債」項目，其經調整的負債則會以借款總額減去租賃負債總額的數值作計算，以便與過往數據作比較。

資料來源：金管局職員根據彭博數據估計得出的數字。

值得注意的是，由於會計數據發佈會有所滯後，以上分析無法充份反映新型冠狀病毒疫情爆發帶來的負面影響。為加深我們對這問題的理解，專題4分析在經濟衰退引致多個經濟部門的公司收入驟減的情況下，對公司的流動資金狀況和違約風險的影響。

該分析顯示在疫情下，儘管本港公司普遍會因收入的下降使其現金緩衝淨值減少，從而導致違約風險有所增加，但各個行業之間受影響的嚴重程度存在分異。該分析亦發現，在面對收入下跌衝擊的情景下，公司的短期債務能夠展期的程度，會是影響其流動資金狀況及違約風險的其中一項關鍵決定因素。這表明，在現時的經濟逆境中，保持穩定的信貸資金流以支援實體經濟尤其重要。就此而言，金管局及銀行業已推出的一系列紓困措施應有助於公司（特別是中小企）渡過這段困難時期。

中國內地相關貸款及非銀行類客戶風險承擔

於2020年6月底，銀行業的內地相關貸款總額由2019年年底的45,640億港元（佔總資產的16.8%）增長5.0%至47,900億港元（佔總資產的17.2%）（表5.C）。其他非銀行類客戶風險承擔則增長3.9%至16,070億港元（表5.D）。

表 5.C
中國內地相關貸款

十億港元	2019年9月	2019年12月	2020年3月	2020年6月
中國內地相關貸款	4,625	4,564	4,765	4,790
中國內地相關貸款（不包括貿易融資）	4,296	4,271	4,435	4,463
貿易融資	330	292	330	326
按認可機構的類別劃分：				
境外註冊認可機構	1,923	1,880	1,973	1,985
本地註冊認可機構*	1,983	1,959	2,060	2,087
本地註冊認可機構設於中國內地的銀行附屬公司	720	725	732	718
按借款人的類別劃分：				
中國內地國有企業	1,906	1,836	1,993	2,036
中國內地民營企業	1,286	1,288	1,313	1,288
非中國內地企業	1,433	1,440	1,460	1,466

註：
1. *包括在本地註冊認可機構的內地分行入賬的貸款。
2. 由於四捨五入，數字相加後未必等於總數。

資料來源：金管局。

表 5.D
其他非銀行類客戶風險承擔

十億港元	2019年9月	2019年12月	2020年3月	2020年6月
可轉讓債務工具及其他資產負債表內的風險承擔	1,102	1,125	1,184	1,202
資產負債表外的風險承擔	452	421	408	404
總計	**1,554**	**1,547**	**1,592**	**1,607**

註：由於四捨五入，數字相加後未必等於總數。

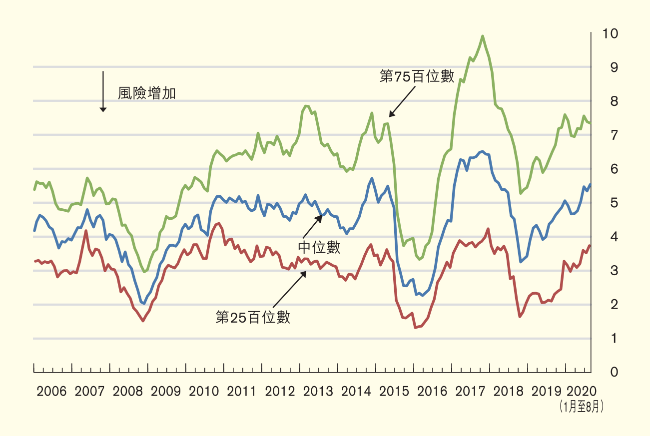
資料來源：金管局。

在新型冠狀病毒爆發期間，銀行與內地相關的貸款的資產質素在上半年也有所轉差。所有認可機構[53]的中國內地相關貸款的總特定分類貸款比率由2019年年底的0.75%上升至2020年6月底的0.94%。

[53] 數字涵蓋認可機構的香港辦事處、內地分行及附屬公司。

而違約距離指數[54]（一項根據市場資料計算並具前瞻性的指標）顯示中國內地企業的違約風險在近月有所下降（圖5.23），可能主要反映市場情緒基於內地積極投放刺激經濟政策而趨於向好。不過，觀察證據顯示，內地企業的前景可能不及市場情緒顯示的樂觀。[55]

圖5.23
內地企業的違約距離指數



註：違約距離指數乃根據上海證交所A股180指數非金融類成份股公司（即不包括投資公司及從事銀行、保險與金融行業的公司）計算得出。
資料來源：金管局職員根據彭博數據估計得出的數字。

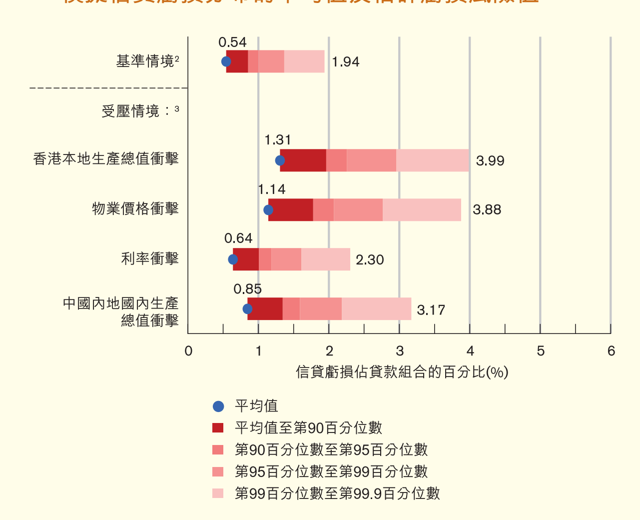
鑑於內地經濟面臨來自疫情及中美緊張關係升溫所帶來的阻力，銀行應對其內地相關貸款的信貸風險管理保持警惕。

信貸風險宏觀壓力測試[56]

最新的零售銀行信貸風險宏觀壓力測試結果顯示，香港銀行業仍保持穩健，應能承受較嚴重的宏觀經濟衝擊，例如類似亞洲金融危機期間出現的衝擊。圖5.24使用截至2020年第2季的資料，展示在四種特定的宏觀經濟衝擊[57]下，零售銀行於2022年第2季的模擬信貸虧損比率。

考慮到尾端風險，銀行在受壓情況下的信貸虧損比率（置信水平為99.9%）介乎2.30%（利率衝擊）至3.99%（香港本地生產總值衝擊）之間，幅度雖然顯著，但仍低於亞洲金融危機後錄得的4.39%的估算貸款虧損。

圖5.24
模擬信貸虧損分布的平均值及估計虧損風險值[1]



註：
1. 有關評估將2020年第2季的經濟狀況假定為當前環境。運用蒙地卡羅(Monte Carlo)模擬法得出各種情境下的信貸虧損分布。
2. 基準情境：兩年期間並無出現衝擊。
3. 受壓情境：
   香港本地生產總值衝擊：香港的實質本地生產總值於2020年第3季至2021年第2季連續4季各自分別減少2.7%、2.4%、1.7%及1.6%。
   物業價格衝擊：香港的實質物業價格由2020年第3季至2021年第2季連續4季平均而言每季減少約12%。
   利率衝擊：實質利率（香港銀行同業拆息）於第1個季度（即2020年第3季）上升300基點，於第2及3個季度保持不變，於第4個季度（即2021年第2季）則再上升300基點。
   中國內地國內生產總值衝擊：實質國內生產總值按年平均增長率由2020年第3季起的4個季度為2%。

資料來源：金管局職員估計數字。

---

54 違約距離是根據市場資料計算的違約風險指標，基礎是來自R. Merton (1974)，「On the pricing of corporate debt: the risk structure of interest rates」，《Journal of Finance》，第29期，第449至470頁所提出的架構，其中指出股價、股市波幅及公司財務負債是決定違約風險的因素。本質上，該指標以公司的資產波幅來衡量公司的資產價值及違約臨界的差距。

55 舉例而言，市場對所有內地上市公司的2020財政年度每股盈利的共識預測，於今年6月底時已較6個月前調低逾10%。

56 宏觀壓力測試指以一系列方法來評估某個金融體系承受「罕見但仍可能出現」的宏觀經濟衝擊的能力。本報告中呈列的信貸虧損估計數字乃根據一個經修訂的模型公式計算得出，該模型公式詳情載於黃學元等人(2006)，「A framework for stress testing banks' credit risk」，《Journal of Risk Model Validation》，第2期，第1號，第3至23頁。本報告中所有的估計數字均不能與往期報告中的估計數字作嚴格比較。

57 除中國內地國內生產總值衝擊外，有關衝擊設定為與亞洲金融危機期間所見的衝擊相若。

5.4 系統性風險

新型冠狀病毒疫情嚴重干擾經濟活動，令全球經濟前景蒙上陰霾。疫情的影響加上中美緊張關係升溫所造成的不明朗因素，將繼續對香港銀行業構成挑戰。

為控制新型冠狀病毒疫情，各國採取了封鎖及保持社交距離措施，令實體經濟活動受嚴重干擾，對全球經濟造成沉重打擊。由於公司（尤其是中小企）的收入大幅減少，因此在管理其現金流時面臨巨大壓力。香港公營部門及銀行至今已採取的積極紓困措施協助公司減輕其流動資金短缺風險。這些措施將有助控制公司違約率（至少在短期內）急升的系統性風險。

然而，若疫情繼續肆虐，公司可能會面臨更嚴峻的挑戰。尤其是，在疫情持續的情景下，更多公司可能處於收入持續低迷及槓桿比率上升的情況，令其償債能力受到考驗。這可能會對銀行管理其公司貸款組合的相關信貸風險構成挑戰。由於疫情最終何時結束仍極不明朗，銀行應評估疫情繼續肆虐的情景對信貸風險管理的潛在影響。

除通過實體經濟直接產生影響外，疫情亦透過金融渠道影響全球的銀行業。舉例而言，3月份新型冠狀病毒疫情爆發，引發全球美元流動性壓力，導致3個月美元倫敦銀行同業拆息與隔夜指數掉期利率的息差[58]於3月下旬顯著擴闊至金融危機以來的最高位138個基點（圖5.25）。雖然各國央行採取的空前政策行動已逐步消除壓力[59]，但若新型冠狀病毒疫情再次爆發，可能會導致全球金融狀況急劇收緊。香港的銀行應評估全球融資壓力的溢出效應帶來的潛在風險。然而，基於其流動資金狀況強勁且穩定及在金管局設立美元流動資金安排措施的背景下，香港銀行業大致上未受最近一輪美元融資壓力影響。

圖5.25
3個月美元倫敦銀行同業拆息與隔夜指數掉期利率的息差



資料來源：彭博。

地緣政治緊張局勢（尤其是中美緊張關係）仍是需要監察的主要風險因素。若中美緊張關係進一步升溫，則可能會對香港的經濟產生不利影響。

若上述的外部風險一旦出現，同時新型冠狀病毒感染在香港再次爆發，則可能會導致香港經濟進一步衰退。正如前文的章節所述，在此不利情況下，尤其是在家庭及公司還款能力可能轉差的背景下，銀行的資產質素會經受考驗。鑑於這些風險因素繼續存在的時間仍不明朗，銀行應審慎評估其資產質素在此嚴重不利情況下受到的潛在長期影響。

儘管如此，香港銀行業的資金狀況強勁，應可在資產質素惡化時為銀行業提供強大的緩衝。

---

58 隔夜指數掉期是一種利率掉期合約，其中浮息部份與每日隔夜利率指數掛鉤。合約雙方同意於合約到期時就合約期內某個約定名義數額的定息收入（按約定的固定利率累計）與浮息收入（按浮動利率累計）的差額進行交換。該固定利率是作為預期未來隔夜利率的代理指標。由於隔夜貸款涉及的信貸及流動性風險普遍較低，隔夜指數掉期利率包含的信貸及流動性風險溢價應該很小。因此，倫敦銀行同業拆息與隔夜指數掉期利率之間的息差一般能夠反映銀行同業市場的信貸及流動性風險，並通常用作評估短期美元融資市場的系統流動性風險的指標。

59 在緩解全球美元資金短缺的情況下尤其值得一提的是聯邦儲備局的美元流動資金安排，其中包括跨貨幣互換協議、及新的海外及國際貨幣管理當局回購交易安排。

香港的逆周期緩衝資本(CCyB)

CCyB是國際協定的《巴塞爾協定三》標準的一部份，目的是提升銀行業對與整體信貸增長過度相關的系統性風險的抵禦能力。該緩衝可於經濟不景氣時運用，以便銀行能繼續提供信貸，藉以支持實體經濟。

在定出CCyB比率時，金融管理專員已考慮多項指標(表5.E)，包括「緩衝資本參考指引」(根據信貸與本地生產總值比率偏離長期趨勢的差距，以及住宅物業價格與租金比率偏離其長期趨勢的差距，為CCyB比率提供指引的衡量標準)[60]。釐定香港適用的CCyB比率然而並非機械式的過程，金融管理專員除參考緩衝資本參考指引外，還會參考多項指標(「全面參考指標」)。[61]

由於本地經濟現正面臨阻力，金融管理專員已決定運用該緩衝，以增強銀行提供信貸的能力，藉以支持實體經濟。截至2020年3月16日止，CCyB比率已兩度調低至1.0%[62]，這會讓銀行可以釋放約7,000億至8,000億港元貸款能力。

就最新情況而言，基於2020年第1季數據計算所得的緩衝資本參考指引表明CCyB應為2.25%(向下調整至最接近的25基點的倍數後)[63]。根據所有可得數據作出的預測，在取得所有2020年第2季的相關數據後，緩衝資本參考指引很大可能反映CCyB比率會處於較高水平。

然而，從一系列全面參考指標，以及在2020年7月作出決定時可取得的所有相關資料顯示，香港經濟環境仍處於相當不明朗的狀況。鑑於本地經濟從新型冠狀病毒疫情的影響中復甦的時間及步伐仍不明朗，而且很多中小企仍受壓，金融管理專員認為現階段適宜將CCyB比率維持於1.0%不變，並繼續監察有關情況。

金融管理專員將繼續緊密監察香港的信貸及經濟狀況，並會每季或更頻密地檢討CCyB比率。

表5.E
香港適用的CCyB比率相關資訊

	2020年 1月29日	2020年 3月16日	2020年 7月7日
經發佈CCyB比率	2.0%	1.0%	1.0%
生效日期	29/01/2020	16/03/2020	07/07/2020
緩衝資本參考指引	0.9%	1.9%	2.3%
巴塞爾共用參考指引	2.5%	2.5%	2.5%
物業緩衝資本指引	0.3%	1.2%	1.8%
綜合CCyB指引	0.9%	1.9%	2.3%
CCyB參考上限	無	無	無
主要差距指標			
信貸／本地生產總值差距	19.4%	21.2%	36.4%
物業價格／租金差距	2.9%	5.7%	7.7%
主要壓力指標			
3個月香港銀行同業拆息利率與無風險利率指標的息差*(百分點)	0.37%	0.38%	0.61%
特定分類貸款比率季度變動(百分點)	-0.02%	-0.03%	0.06%

註：
1. 各項CCyB指引的數值、CCyB比率參考上限，以及其各自的輸入變量，都是以相關檢討或發布日之前可以取得的公開數據為依據，不一定是每季末可以取得的最新數據(有關各項變量的解釋，請參考《監管政策手冊》單元CA-B-1)。如果有CCyB發布，發布日期會顯示於相應列頂。如果沒有CCyB發布，列頂則會顯示進行CCyB檢討的季度(通常接近季末)。
2. *金管局已檢討適當的無風險利率指標(先前定為「3個月隔夜指數掉期利率」)，並決定將銀行同業風險息差的定義修訂為3個月香港銀行同業拆息與3個月外匯基金票據收益率的息差，此修訂自2017年4月起生效。

資料來源：金管局。

表5.F載列銀行業的主要表現指標。

[60] 信貸與本地生產總值差距即信貸與本地生產總值比率偏離長期趨勢的差距，而物業價格與租金差距即住宅物業價格與租金比率偏離其長期趨勢的差距。

[61] 包括銀行、企業及個人的槓桿比率；償債能力；銀行業的盈利及資金狀況；以及各種宏觀經濟失衡的指標。

[62] 有關這些決定的進一步詳情及考慮因素，可參閱分別於2019年10月14日及2020年3月16日向認可機構發出的CCyB公布(https://www.hkma.gov.hk/chi/key-functions/banking/banking-legislation-policies-and-standards-implementation/countercyclical-capital-buffer-ccyb/)。

[63] 根據金管局《監管政策手冊》單元CA-B-1第3.2.5節，CCyB比率會以25基點的倍數表示(不作四捨五入)。因此，緩衝資本參考指引會發放以25基點的倍數將現有CCyB調高或調低的訊息。

表 5.F
銀行業的主要表現指標[1] (%)

	6/2019	3/2020	6/2020
利率			
1個月香港銀行同業拆息[2]（季度平均數）	2.04	1.82	1.02
3個月香港銀行同業拆息（季度平均數）	2.11	1.99	1.35
最優惠貸款利率[3]與1個月香港銀行同業拆息的差距（季度平均數）	3.09	3.18	3.98
最優惠貸款利率與3個月香港銀行同業拆息的差距（季度平均數）	3.02	3.01	3.65
綜合利率[4]	0.95	0.95	0.71
		所有認可機構	
資產負債表狀況[5]			
存款總額	0.4	0.0	2.2
港元	1.1	-0.1	2.7
外幣	-0.4	0.2	1.8
貸款總額	1.8	2.8	0.2
本地貸款[6]	2.3	3.4	-0.8
在香港境外使用的貸款[7]	0.8	1.6	2.5
可轉讓工具			
已發行可轉讓存款證	1.1	6.7	-0.7
持有的可轉讓債務工具（不包括可轉讓存款證）	1.1	-3.2	5.2
資產質素			
佔貸款總額百分比[8]			
合格貸款	98.12	97.79	97.53
需要關注貸款	1.31	1.59	1.67
特定分類貸款[9]（總額）	0.57	0.62	0.79
特定分類貸款（淨額）[10]	0.26	0.31	0.43
逾期3個月以上的貸款及經重組貸款	0.39	0.43	0.49
中國內地相關貸款的特定分類貸款比率（總額）[11]	0.70	0.73	0.94
流動性比率（綜合）			
流動性覆蓋比率 — 適用於第1類機構（季度平均數）	152.8	160.4	156.5
流動性維持比率 — 適用於第2類機構（季度平均數）	54.6	56.8	57.2
穩定資金淨額比率 — 適用於第1類機構	132.2	130.0	133.1
核心資金比率 — 適用於第2A類機構	135.8	135.1	138.1
		零售銀行	
盈利			
貸款減值撥備佔平均資產總額的比率（有關年度截至該月止以年率計）	0.05	0.09	0.12
淨息差（有關年度截至該月止以年率計）	1.62	1.51	1.37
成本與收入比率（有關年度截至該月止）	38.0	39.7	41.9
		受訪機構	
資產質素			
住宅按揭貸款拖欠比率	0.02	0.03	0.04
信用卡貸款			
拖欠比率	0.23	0.35	0.39
撇帳率 — 按季年率計	1.58	1.69	2.82
— 有關年度截至該月止以年率計	1.52	1.69	2.18
		所有本地註冊認可機構	
資本充足比率（綜合）			
普通股權一級資本比率	16.3	16.0	16.6
一級資本比率	18.2	18.0	18.7
總資本比率	20.6	20.1	20.7
槓桿比率	8.1	8.1	8.2

註：
1. 除非另有說明，否則所載數字僅反映香港辦事處的狀況。
2. 香港銀行同業拆息由香港銀行公會所公布。
3. 參考香港上海滙豐銀行有限公司所報利率。
4. 綜合利率是指銀行帳冊上所有港元利率敏感負債的加權平均利率，這些負債包括客戶存款、銀行同業存款、可轉讓存款證及其他債務工具，以及並無牽涉正式支付利息但其價值對利率變動敏感的所有其他負債（如港元不計息活期存款）。詳細資料請瀏覽金管局網頁。
5. 季度變動。
6. 在香港使用的貸款及貿易融資。
7. 包括「其他」（即沒有指定用途的貸款）。
8. 數字涵蓋所有認可機構的香港辦事處及本地註冊認可機構的境外分行及境外主要附屬公司。
9. 特定分類貸款指列為「次級」、「呆滯」或「虧損」的貸款。
10. 已扣除特殊準備金／個別減值準備。
11. 數字涵蓋所有認可機構的香港辦事處及本地註冊認可機構的中國內地分行及附屬公司。

專題4
新型冠狀病毒疫情對香港非金融類公司流動資金狀況及償債能力風險的影響

引言

新型冠狀病毒的威脅及因此而衍生的社交距離措施對多項經濟活動構成嚴重干擾，並加劇本港經濟衰退的狀況。[64] 經濟活動急劇收縮會導致公司收入大幅減少，並對其現金流狀況構成下行壓力。隨著公司流動資金問題惡化，公司破產的風險可能會上升。

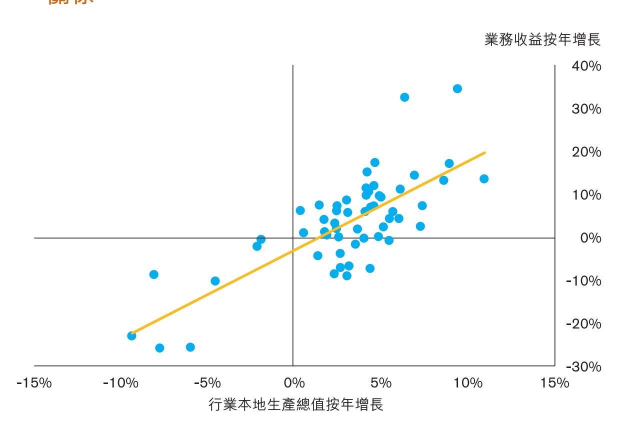
在此背景下，本專題旨在探討以下關鍵問題：(1) 在新型冠狀病毒疫情期間，香港哪些行業較受收入下跌衝擊的影響；(2) 收入下跌衝擊將在多大程度上影響公司的流動資金狀況；(3) 流動資金問題會在多大程度上引致違約風險增加；(4) 金管局及銀行業已推行的紓困措施，如「預先批核還息不還本」計劃，在多大程度上可以緩減公司違約風險的增加，以及相關措施對銀行業的抗震能力有甚麼影響。

為回答上述問題，我們根據在香港上市的所有本地非金融類公司[65] 的最新資產負債表數據，並假設香港實質本地生產總值會在2020年整年下降9%，從而評估這些公司在此經濟衰退情境下可能面臨的流動資金短缺及償債能力風險。概括而言，是次分析包括兩個部分。第一部分是根據本地生產總值增長與公司收入的歷史關係，估算各行業會面臨的收入下跌衝擊。第二部分會評估收入下跌衝擊對公司流動資金及償債能力風險的影響。

衰退情境下各行業收入下跌衝擊的程度

通常而言，行業的業務收益（作為總收入的近似指標）與該行業本地生產總值的增長呈正相關（例如運輸業見圖B4.1）。基於這歷史關係，及在經濟衰退情境下各行業本地生產總值增長的假設[66]，我們可以估算各行業會面臨的收入下跌衝擊。[67]

圖 B4.1
運輸業本地生產總值與該行業的業務收益指數的歷史關係



資料來源：政府統計處。

表B4.A概括地展示估算結果。根據估算的收入衝擊規模，我們大致將各行業分為兩組別——受重創行業組別及其他行業組別，並展示其對應的收入下跌衝擊估算值的範圍。受重創行業組別包括運輸業、住宿及膳食服務業、零售貿易業，以及批發及貿易業。在假設的經濟衰退情境下，我們估算這些行業在2020年的收入將按年減少24%至77%。而其他行業組別的收入減幅相對而言顯著較細，介乎4%至14%之間。

表 B4.A
衰退情境下的行業收入下跌衝擊的估算值

	2020年收入按年減幅估算值
受重創行業組別	24%至77%
其他行業組別	4%至14%

註：受重創行業組別包括運輸業、住宿及膳食服務業、零售貿易業，以及批發及貿易業。
資料來源：金管局職員根據政府統計處數據估計得出的數字。

64 2020年上半年，香港的實質本地生產總值按年大幅收縮約9%。

65 樣本包括在香港上市的599間本地非金融類公司。為使分析較能反映中小企的狀況，我們已排除全年營業額超過8億港元的上市公司。如果將這些規模較大的公司納入分析，結果質性相似。

66 我們根據各行業本地生產總值增長與香港的總體本地生產總值之間的歷史關係，估算得出它們相應的假設路徑。

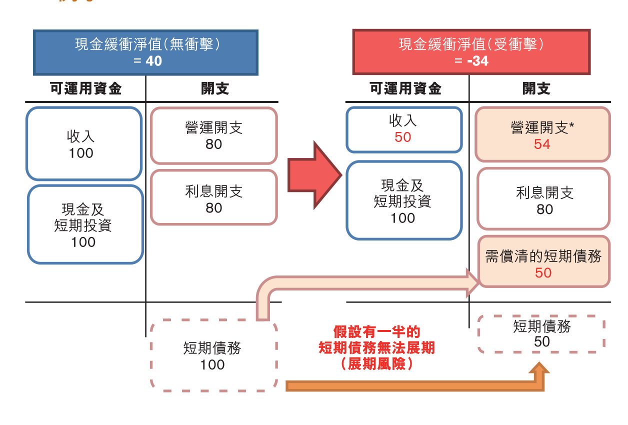
67 我們首先應用簡單的線性迴歸模型，將某個行業業務收益指數的每季按年增長與相應的行業本地生產總值按年增長進行同期的相關聯。然後，將該行業本地生產總值增長率的假設路徑應用於模型估算結果，從而計算該行業受到的收入下跌衝擊。

收入衝擊對公司流動資金及償債能力風險的影響

為評估收入下跌衝擊會對公司的流動資金狀況及償債能力風險可能造成的影響，我們採用與英倫銀行及Banerjee等人(2020)類似的研究方法，衡量公司的「現金緩衝淨值」。[68] 現金緩衝淨值的定義是收入與現金及短期投資之和，減去營運開支、利息開支及當年到期債務應償還金額。根據定義，當某公司的現金緩衝淨值為負值時(即公司的流動資金可能不足以覆蓋該年的開支)，這表示該公司將面臨較高的流動資金短缺的風險。

為了説明公司的現金緩衝淨值在衰退情況下如何受到影響，圖B4.2提供了一間虛構的公司在衰退情境下收入減少50%的假設下作為示例。圖表的左邊顯示未受收入下跌衝擊下的公司財務狀況，而右邊顯示受衝擊之下的公司財務狀況。在此説明例子中，公司在受到收入下跌衝擊時收入會減少50元，而可運用的流動資金(即收入加上現金及短期投資)將從200元減少至150元。

圖B4.2
50%的收入下跌衝擊對公司現金緩衝淨值影響的説明例子



就開支而言，估算現金緩衝淨值時採用兩個關鍵假設，分別涉及(1)營運開支減少的程度；及(2)公司能將其短期債務展期的程度：[69]

- 對於(1)，假設公司會因應收入減少而調整營運開支。但是，基於開支中租金及其他固定成本的性質，其營運開支無法在短期內以相等於收入減幅的程度進行調整。事實上，根據香港上市的所有本地非金融類公司所作的實證估算亦顯示，當公司收入減少1%時，其營運開支平均而言會減少0.65%。將此估算的成本收入彈性值(即0.65)套用於示例中，我們可以得出虛構公司的營運開支將減少32.5% (50% x 0.65)至54元。該公司在收入減幅大於營運開支減幅的情況下出現營運淨虧損，對公司帶來現金流壓力。

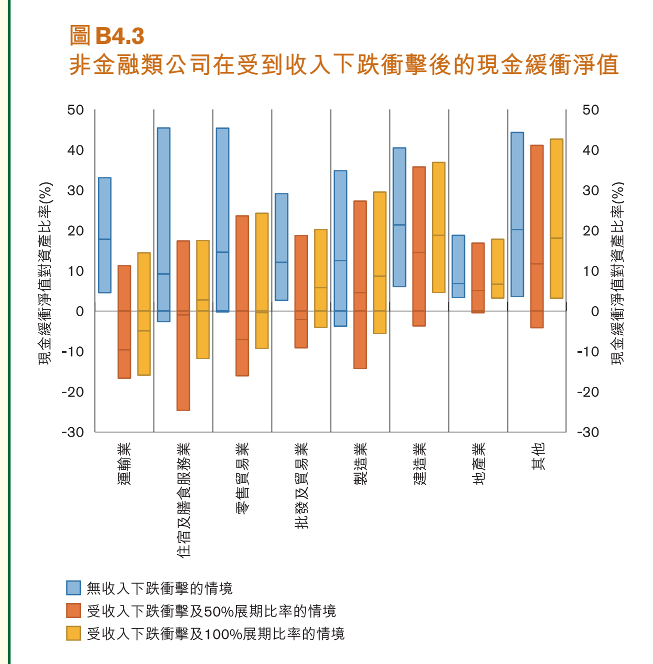
- 對於(2)，公司的短期債務能否獲得展期亦關鍵地影響其面臨流動資金短缺的風險。從示例可見，如果公司難以將2020年到期的債務全部展期，並只能將其中一半的債務展期而需要償還剩餘的50元債務，其現金緩衝淨值將跌至-34元。相較之下，如果公司可以完全展期其短期債務，它的現金緩衝淨值則能保持在16元的正值。

基於上述假設，我們分別估算樣本中非金融類公司的現金緩衝淨值(除以公司資產額的比率作展示)，在受到收入下跌衝擊和並無面對收入下跌衝擊的情景下的變化。圖B4.3顯示不同行業公司的現金緩衝淨值對資產比率分佈。每條方柱代表公司現金緩衝淨值比率分佈的上四分位數、中位數及下四分位數。藍色柱代表公司並無面對收入下跌衝擊的情況。橙色及黃色柱代表公司面對收入下跌衝擊後的情況。橙色柱代表公司額外在展期短期債務時遇到困難(即2020年到期債務只有一半可以展期)；黃色柱代表公司可以完全展期短期債務的情況。

[68] 詳見英倫銀行《2020年5月中期金融穩定報告》，以及Banerjee et al. (2020)，“Covid-19 and corporate sector liquidity”，BIS Bulletins 10。

[69] 在計算現金緩衝淨值比率時所作的其他假設包括：(1)利息開支的金額會維持在產生衝擊前的水平；(2)公司的資本開支水平會削減至與折舊開支水平相若；(3)假設公司為保持其現金緩衝水平，不會派發任何股息或回購任何股票；及(4)公司不會出售資產以彌補任何流動資金短缺。由於這些假設主要基於歷史關係，因此這或未能完全反映為應對疫情所推出的各項紓緩措施的潛在影響。

圖 B4.3
非金融類公司在受到收入下跌衝擊後的現金緩衝淨值



資料來源：金管局職員根據標普Capital IQ數據估計得出的數字。

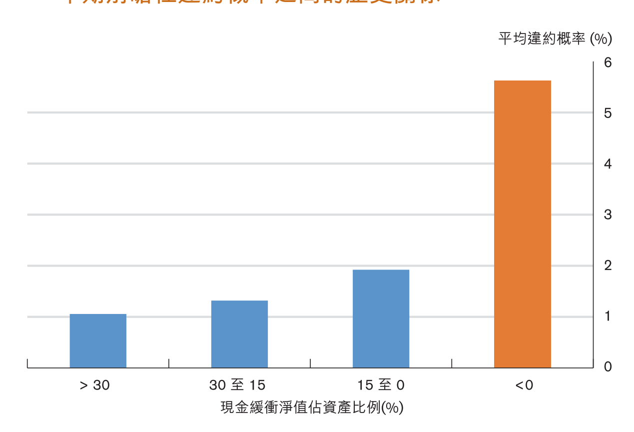
上述分析可以得出三個主要結果。首先，大部分非金融類公司的現金緩衝淨值比率在無收入下跌衝擊的情境下為正值(即藍色柱通常維持在零以上)。這可反映本港公司流動資金短缺的系統性風險在新型冠狀病毒爆發之前並不嚴重。

其次，如果公司在受到收入下跌衝擊下難以展期短期債務，屬於四個受重創行業組別的公司會尤其容易面臨流動資金短缺的風險(即現金緩衝淨值比率為負值)。具體而言，這些公司的現金緩衝淨值比率中位數低於零，顯示假如相關行業的公司無法完全展期短期債務，行業內面臨顯著流動資金風險的情況將較為普遍。

最後，如果公司能夠完全展期短期債務，他們受到收入下跌衝擊帶來的流動資金短缺風險則可以顯著減低。特別是，假設公司的短期債務能夠完全展期的情況下，現金緩衝淨值為負值的公司佔所有樣本公司的比例將大幅減少約11%至29%(即圖中的各行業黃色柱普遍明顯高於橙色柱)。

整體而言，新型冠狀病毒引致的收入下跌衝擊可能對公司的流動資金狀況產生不利影響，從而增加他們(尤其是現金緩衝淨值會下跌至負值的公司)的違約風險。圖B4.4顯示根據市場資訊計算的個別公司1年期前瞻性違約概率[70]與其現金緩衝淨值比率之間的非線性歷史關係。通常而言，較低的淨現金緩衝比率與較高的違約風險相關。最值得注意的是，當公司的現金緩衝淨值比率由正值變為負值時，其違約概率一般會顯著增加。

圖 B4.4
公司現金緩衝淨值與根據市場資訊計算的個別公司1年期前瞻性違約概率之間的歷史關係



註：按公司現金緩衝淨值比率劃分的群組的平均違約概率。
資料來源：金管局職員根據標普Capital IQ及彭博社數據估計得出的數字。

根據上述實證關係[71]及公司在收入下跌衝擊情境下的估算現金緩衝淨值，我們發現在屬於受重創行業組別的四個行業中，如果行業所屬的公司只能展期一半的短期債務，每個行業分別的違約概率將平均而言上升約300-400個基點。然而，假設這些公司的短期債務能夠完全展期，則違約概率的增加幅度會顯著減低至僅上升約50-270個基點。

[70] 我們根據彭博的違約風險模型獲取個別公司的1年期前瞻性違約概率。1年期前瞻性違約概率指個別公司在未來一年期間出現違約事件的概率。根據彭博提供的資料，為得出該違約概率，我們需首先使用標準Merton模型估算違約距離指數。然後，我們把實際違約率與估算的違約距離指數作非線性的配對，將該違約距離指數轉換為1年期前瞻性違約概率，這配對方法可應對標準Merton模型會出現低估違約可能性的情況。

[71] 我們採用面板數據迴歸模型估算公司現金緩衝淨值比率變化對違約概率所產生的影響。相關模型考慮到現金緩衝淨值比率由正變負時出現的違約概率的非線性上升，亦加入其他重要的解釋因素，包括公司規模、槓桿比率、行業固定效應及年度固定效應。

推行紓困措施的作用及其對銀行業的影響

上述的現金緩衝淨值模型顯示，提高公司短期債務的展期比率可以顯著緩減因新型冠狀病毒下收入下跌衝擊引起公司違約風險的增加。我們可以透過各項政策措施讓銀行向公司（尤其是中小企）繼續提供穩定的信貸資金，從而達致提高公司債務展期比率的效果。

最具代表性的相關措施包括「預先批核還息不還本」計劃及中小企融資擔保計劃下的「百分百擔保特惠貸款」。金管局在2020年5月推出「預先批核還息不還本」計劃，讓年度營業額在8億港元或以下及沒有逾期還款多於30日的所有合資格企業客戶，在毋須向銀行主動申請下，其貸款本金獲得六個月還息不還本的還款延期安排。該六個月的還款延期安排可視作已經承諾就相關銀行貸款保證了50%的展期比率。部分基於該現金緩衝淨值模型的估算結果，「預先批核還息不還本」計劃將會在本年11月額外延長六個月，讓合資格企業客戶能獲得全年的還款延期，相當於其銀行貸款獲得100%的展期比率。在「預先批核還息不還本」及其他紓困計劃合共多於5,300億港元等值的銀行借貸本金獲得還款延期安排下[72]，模型估算的結果顯示，額外延長「預先批核還息不還本」計劃六個月能夠顯著減少職位流失的數目。與此同時，中小企融資擔保計劃下的「百分百擔保特惠貸款」自本年4月起向中小企提供超過240億港元的政府擔保融資，這也有助於減低部分公司的違約風險。

金管局在決定延長「預先批核還息不還本」的計劃時，已經進行了詳盡的情景分析，以量化和評估不同延期方案對銀行的影響。我們的估算結果顯示，即使在極端不利的情境下，銀行仍能維持充裕的資金及流動性，能夠支援它們推行全年的貸款本金還款延期安排。

結論

本項分析有兩個重要意義。首先，在新型冠狀病毒疫情期間，本港公司的違約風險會由於其現金緩衝淨值轉差而有所增加，但相關影響的嚴重性在各個行業之間並不一致。因此，各銀行之間公司貸款組合面對的信用風險潛在影響會有所不同，具體視乎銀行對不同行業的貸款承擔。

其次，我們的分析顯示，公司短期債務能否獲得展期，對其流動資金短缺及違約風險有關鍵的影響。這突顯銀行及公營部門提供紓困措施及其他資金支援的重要性。為應對疫情，金管局一直與銀行業緊密合作，相應推出一系列措施，包括「預先批核還息不還本」計劃及中小企融資擔保計劃下的「百分百擔保特惠貸款」，以紓緩公司尤其是中小企的現金流壓力。銀行業穩健的資金及流動性狀況亦有效支援推行紓困措施。上述措施的推行，加上將本港註冊銀行的監管儲備減半，以及釋放總計1.5%的逆周期緩衝資本等措施，將有助香港經濟渡過當前難關。

72 各項措施詳情可參閱以下網址。https://www.hkma.gov.hk/chi/key-functions/banking/banking-regulatory-and-supervisory-regime/riding-out-the-covid-19-challenge/。